

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka merupakan proses menelaah dan mengulas berbagai literatur ilmiah yang sudah dipublikasikan oleh peneliti atau akademisi sebelumnya, yang relevan dengan topik penelitian yang akan dilakukan.

2.1.1 *Net Working Capital*

Modal kerja merupakan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari, khususnya dalam proses produksi, yang tercermin dalam aktiva lancar perusahaan (Dewi, 2021). Dalam konsep *net working capital*, modal kerja dipahami sebagai kelebihan aktiva lancar atas utang lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas (Inrawan, 2021).

Net working capital mencerminkan kekuatan internal perusahaan dalam mendukung kelangsungan kegiatan bisnis, terutama dalam membiayai aktivitas operasional rutin dan memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Dengan demikian, *net working capital* dapat dikatakan sebagai modal kerja kualitatif (Mulyana, 2025).

Secara keseluruhan, berbagai definisi yang dikemukakan para ahli menunjukkan bahwa modal kerja pada dasarnya merupakan dana yang digunakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya guna menghasilkan pendapatan dalam satu periode akuntansi. Modal kerja tidak hanya dilihat sebagai

dana yang berputar dalam kegiatan operasional, tetapi juga sebagai selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar atau yang dikenal sebagai *net working capital*, yang menekankan pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan efisien. Dengan demikian, modal kerja menjadi indikator penting bagi posisi likuiditas perusahaan, di mana semakin besar modal kerja bersih mencerminkan semakin kuatnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga kelancaran operasionalnya.

2.1.1.1 Manfaat *Net Working Capital*

Manfaat modal kerja bagi perusahaan antara lain sebagai berikut (Hasan et al., 2022):

1. Melindungi perusahaan dari potensi krisis modal kerja akibat penurunan nilai aset lancar.
2. Memungkinkan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tepat waktu.
3. Meningkatkan kepercayaan kreditur sehingga perusahaan memiliki akses kredit yang lebih besar dan lebih siap menghadapi risiko atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
4. Menjamin ketersediaan persediaan dalam jumlah yang memadai untuk memenuhi kebutuhan konsumen.
5. Memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk menawarkan persyaratan kredit yang lebih menguntungkan kepada pelanggan.
6. Mendukung kelancaran operasional perusahaan karena tidak mengalami hambatan dalam memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan.

2.1.1.2 Pengelolaan dan Optimalisasi *Net Working Capital*

Pengelolaan dan optimalisasi *net working capital* merupakan kebijakan keuangan yang berperan penting dalam menjaga likuiditas dan kelancaran operasional perusahaan. Pengelolaan modal kerja yang efektif memungkinkan perusahaan mengatur keseimbangan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar, sehingga kebutuhan kas dapat terpenuhi secara efisien. Oleh karena itu, kebijakan pengelolaan modal kerja bersih memiliki keterkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan tingkat kas yang ditahan, sebagai berikut (Widjanarko, 2025):

1. Percepat Penagihan Piutang

Piutang yang tertahan terlalu lama dapat mengganggu arus kas. Pastikan pembayaran dari pelanggan dipercepat dengan menerapkan kebijakan pembayaran lebih ketat, memberikan diskon untuk pembayaran lebih awal, dan menggunakan sistem penagihan otomatis agar tidak ada pembayaran yang tertunda.

2. Kelola Hutang dengan Lebih Cerdas

Pastikan kewajiban jangka pendek tidak membebani modal kerja. Negosiasikan jangka waktu pembayaran dengan *supplier* agar lebih fleksibel, gunakan opsi pembayaran bertahap, dan hindari utang jangka pendek yang tidak diperlukan.

3. Optimalkan Manajemen Stok

Persediaan yang terlalu banyak bisa mengunci modal kerja yang seharusnya bisa digunakan untuk operasional lain. Gunakan sistem manajemen stok yang

lebih efisien, analisis permintaan pelanggan untuk menghindari *overstocking*, dan lakukan diskon atau promosi untuk barang yang bergerak lambat.

4. Efisiensi Biaya Operasional

Evaluasi pengeluaran operasional dan kurangi biaya yang tidak esensial. Otomatisasi proses bisnis, hemat energi, dan gunakan teknologi untuk meningkatkan efisiensi.

5. Manfaatkan Teknologi Keuangan

Gunakan *software* akuntansi atau sistem pengelolaan kas untuk memantau modal kerja secara *real time*. Dengan data yang akurat, pengambilan keputusan keuangan akan lebih tepat dan modal kerja bisa dioptimalkan.

2.1.1.3 Pengukuran *Net Working Capital*

Net working capital adalah jumlah aset lancar (*current assets*) dikurangi jumlah utang lancar (*current liabilities*) (Mulyana, 2025). Berdasarkan definisi tersebut, perhitungan *net working capital* dapat dinyatakan secara matematis sebagai berikut:

$$\text{Net working capital} = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

2.1.2 *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Brigham & Houston, 2021). Nilai *dividend payout ratio* yang tinggi cenderung memberikan keuntungan bagi investor karena mereka menerima dividen yang lebih besar, namun di sisi lain dapat mengurangi kekuatan keuangan internal perusahaan akibat berkurangnya laba ditahan.

Dividend payout ratio merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dengan laba bersih perusahaan, dan umumnya dinyatakan dalam bentuk persentase. Sebagian perusahaan membagikan seluruh laba bersihnya sebagai dividen, sementara perusahaan lain hanya mendistribusikan sebagian. Sisa laba yang tidak dibagikan disebut sebagai laba ditahan, yang biasanya dimanfaatkan untuk pelunasan utang atau diinvestasikan kembali dalam kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai rasio pembayaran dividen (Triyonowati et al., 2022).

Bagi investor, dividen merupakan salah satu tujuan utama dalam berinvestasi saham. Apabila besaran dividen yang diterima tidak sesuai dengan harapan, investor cenderung enggan membeli saham perusahaan tersebut atau memilih menjual saham yang telah dimilikinya.

Berdasarkan berbagai pendapat para ahli, *dividend payout ratio* dapat dipahami sebagai rasio yang menunjukkan besarnya proporsi laba bersih yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio ini mencerminkan kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan laba, apakah akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk memenuhi kebutuhan internal, seperti pelunasan utang maupun pembiayaan investasi kembali.

2.1.2.1 Manfaat *Dividend Payout Ratio*

Pembagian dividen memiliki manfaat sebagai sinyal bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang stabil dan mampu menghasilkan laba yang dapat

didistribusikan. Tujuan utama pembagian dividen adalah menyalurkan sebagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham.

Dividend payout ratio mencerminkan keputusan manajemen tentang distribusi dividen, memberikan wawasan kepada investor tentang profitabilitas dan stabilitas perusahaan. *Dividend payout ratio* yang stabil meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi ketidakpastian, dan mempengaruhi keputusan investasi, yang pada akhirnya berdampak pada nilai pasar perusahaan.

2.1.2.2 Faktor – faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sebagai berikut (Jenita & Heripson, 2022):

1. Perjanjian hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan menunjukkan dalam kondisi sehat.

2. Pembatasan dari saham preferen

Tidak ada pembayaran deviden untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

3. Tersedianya kas

Dividen berupa uang tunai (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup.

4. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, ia cenderung enggan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana.

5. Kebutuhan dana untuk investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan.

6. Fluktuasi laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot.

2.1.2.1 Pengukuran *Dividend Payout Ratio*

Rumus yang digunakan untuk mengukur *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut (Triyonowati et al., 2022) :

$$\textit{Dividend payout ratio} = \frac{\textit{Dividen per share (DPS)}}{\textit{Earning per share (EPS)}}$$

2.1.3 *Growth Opportunity*

Growth opportunity merupakan peluang bagi perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang (Irma et al., 2021). Semakin besar peluang pertumbuhan yang dimiliki, semakin tinggi potensi perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian yang lebih baik. Kondisi tersebut juga mendorong perusahaan untuk menahan kas dalam jumlah yang lebih besar sebagai persiapan pembiayaan investasi di masa mendatang. (Hanum, 2022)

Istilah "*Growth opportunity*" menggambarkan potensi perusahaan untuk berkembang hingga mencapai titik di mana perusahaan tersebut dapat menghasilkan uang secara berkelanjutan dari operasinya. (Aryani & Wulandari, 2024). *Growth opportunity* adalah besarnya peluang pertumbuhan di dalam perusahaan yang membuat suatu perusahaan diharuskan mendapatkan pendapatan yang lebih dengan baik dengan usaha yang *profitable* (Saputri & Kuswardono, 2019).

Growth opportunity merupakan kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk berkembang sehingga berpotensi menghasilkan pendapatan di masa mendatang. (Simanjuntak & Yap, 2023).

Berdasarkan berbagai pendapat para ahli, *growth opportunity* dapat disimpulkan sebagai potensi atau peluang yang dimiliki perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan kinerja operasionalnya di masa depan. Peluang pertumbuhan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi secara berkelanjutan melalui aktivitas bisnis yang *profitable* dan strategi ekspansi yang tepat. Dengan demikian, *growth opportunity* menjadi indikator penting yang menunjukkan prospek kemajuan perusahaan dan kapasitasnya dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

2.1.3.1 Manfaat *Growth Opportunity*

Growth opportunity merupakan indikator penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi di masa depan yang bernilai ekonomis. Perusahaan yang memiliki tingkat *growth opportunity* tinggi biasanya dipandang memiliki prospek bisnis yang lebih baik, sehingga

mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, *growth opportunity* juga menjadi pertimbangan penting dalam penentuan struktur pendanaan, di mana perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung memilih sumber pendanaan internal atau ekuitas dibandingkan utang untuk menjaga fleksibilitas keuangan. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan besar umumnya menahan sebagian laba untuk kebutuhan ekspansi sehingga kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham cenderung lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan peluang pertumbuhan kecil (Subagyo, 2020). Dengan demikian, *growth opportunity* memiliki peran strategis dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan, terutama terkait kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen.

Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi umumnya membutuhkan pendanaan lebih besar untuk mendukung ekspansi usaha. Dalam kondisi tersebut, perusahaan cenderung menahan laba dan mengandalkan pendanaan internal, sehingga secara teoritis berpotensi mendorong perusahaan mempertahankan tingkat *cash holding* yang lebih tinggi guna membiayai peluang investasi di masa depan.

2.1.3.2 Pengukuran *Growth Opportunity*

Growth opportunity mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini, *growth opportunity* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Fabian et al., 2024):

$$\text{Growth opportunity} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset}}$$

2.1.4 *Cash Holding*

Cash holding didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan atau kas yang tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik maupun dibagikan kepada investor. Kas dipandang sebagai aset yang paling likuid karena paling mudah dikonversi menjadi uang tunai. Oleh karena itu, tingkat ketersediaan kas yang memadai mencerminkan kondisi likuiditas perusahaan yang baik (Kacaribu, 2023). Sebagai konsekuensi dari tingginya tingkat likuiditas tersebut, *cash holding* berperan menyediakan likuiditas bagi perusahaan untuk melunasi kewajibannya bahkan dalam kondisi mendesak maupun tidak terduga. Untuk meningkatkan volume penjualan dan laba, perusahaan harus membentuk simpanan dana dengan memastikan bahwa aliran kasnya bernilai positif (Krisdiana & Meidiaswati, 2024).

Berdasarkan berbagai penjelasan, *cash holding* dapat disimpulkan sebagai jumlah kas yang disimpan dan dikelola perusahaan untuk mendukung kelancaran aktivitas operasional serta memenuhi kebutuhan keuangan, baik yang sudah direncanakan maupun yang bersifat mendesak. *cash holding* berfungsi sebagai penyangga likuiditas yang memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek serta menghadapi ketidakpastian kondisi bisnis. Selain itu, tingkat *cash holding* yang memadai membantu perusahaan menjaga stabilitas arus kas, sehingga dapat meningkatkan kemampuan dalam membiayai pertumbuhan penjualan, memperoleh laba, dan memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan. Dengan demikian, *cash holding* memiliki peran penting dalam menjaga fleksibilitas finansial serta keberlangsungan operasi perusahaan.

2.1.4.1 Manfaat *Cash Holding*

Tingkat *cash holding* yang optimal dapat memberikan berbagai manfaat bagi perusahaan (Jenita & Heripson, 2022). Pertama, ketersediaan kas yang memadai memungkinkan perusahaan memperoleh potongan penjualan melalui pemenuhan persyaratan pembayaran tertentu, seperti potongan tunai atas pembayaran lebih awal. Kondisi ini dapat membantu perusahaan menekan biaya dan meningkatkan efisiensi pengelolaan keuangan (Brigham & Houston, 2021). Kedua, tingkat *cash holding* yang tepat juga berpengaruh terhadap rasio likuiditas perusahaan, seperti *current ratio* dan *acid test ratio*, yang merupakan indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian, *cash holding* berperan penting dalam menjaga stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan (Kasmir, 2010).

Cash holding penting karena memberikan likuiditas bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajibannya tepat waktu bahkan pada kondisi sulit. Selain itu, perusahaan perlu membangun *cash holding* untuk meningkatkan penjualan dan laba, serta memastikan bahwa waktu pergerakan kas menciptakan situasi arus kas positif secara keseluruhan. *Cash holding* merupakan bagian penting dari pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan, serta mendapat perhatian besar dari investor dan analis keuangan (Ashhari & Faizal, 2018).

Berdasarkan berbagai penjelasan, *cash holding* merupakan elemen krusial dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena berkaitan dengan kebutuhan likuiditas, kesiapan menghadapi ketidakpastian, dan kelancaran aktivitas transaksi. Ketersediaan kas yang memadai juga membantu perusahaan menyeimbangkan

biaya dan manfaat penyimpanan kas, menjaga stabilitas arus kas, serta mendukung peningkatan penjualan dan laba. Dengan peran tersebut, *cash holding* menjadi bagian strategis dalam mempertahankan pertumbuhan, stabilitas, dan keberlanjutan perusahaan.

2.1.4.2 Motif Perusahaan dalam Menahan Kas

Perusahaan menahan kas karena didorong oleh berbagai kebutuhan operasional maupun pertimbangan strategis. Dalam literatur keuangan, alasan perusahaan mempertahankan kas umumnya dijelaskan melalui beberapa motif utama berikut (Siahaan, 2022):

1. Motif Transaksi (*Transactions Motive*)

Motif transaksi adalah perusahaan membutuhkan sejumlah uang tunai untuk membiayai kegiatan sehari-hari, seperti membayar gaji dan upah.

2. Motif Berjaga-jaga (*Safety Motive*)

Motif berjaga-jaga adalah untuk berjaga-jaga terhadap kebutuhan yang mungkin terjadi tetapi tidak jelas kapan akan terjadinya, seperti kerusakan mesin.

3. Motif Spekulatif (*Speculative Motive*)

Motif spekulatif adalah untuk mengambil keuntungan kalau kesempatan itu ada.

4. Motif *Compensating Balance*

Motif ini sebenarnya lebih merupakan keterpaksaan perusahaan akibat meminjam sejumlah uang di bank.

2.1.4.3 Pengukuran *Cash Holding*

Cash holding menggambarkan jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat kas yang memadai dan tidak berlebihan dapat mencerminkan kondisi likuiditas perusahaan. Dalam penelitian ini, *cash holding* diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Ifada et al., 2020):

$$\text{Cash holding} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$$

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian | Persamaan | Perbedaan | Hasil Penelitian | Sumber Referensi |
|-----|---|--|---|--|--|
| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 1 | Devina, Sarah Nia Wijaya dan Mariska Sisilia, 2021, Perusahaan perdagangan di BEI | Variabel independen : <i>Net working capital</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen : - <i>DAR</i> - <i>ROE</i> | <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . | Forum Ekonomi, 23 (1) 2021, 155- 163, ISSN <i>Print:</i> 1411-1713 ISSN Online: 2528-150X |
| 2 | Robby Harviandi Rahman, 2021, Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> | Variabel independen: <i>Net working capital</i> | Variabel independen: - <i>Cash flow</i> - Likuiditas - Profitabilitas | <i>Net working capital</i> berpengaruh signifkan terhadap <i>cash holding</i> . | Jurnal Ekonomi KIAT, Vol. 32 No. 1 (2021), p-ISSN 1410-3834, |

| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|-----|---|--|---|---|---|
| | di BEI periode 2019 | Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel moderasi: ukuran perusahaan | | e-ISSN 2597-7393. |
| 3 | William Romel dan Agustin Ekadjaja, 2023, Perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 | Variabel independen: <i>Net working capital</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: <i>Profitability</i> <i>Leverage</i> <i>Firm Size</i> | <i>Net working capital</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>cash holding</i> | Jurnal Ekonomi (e-JE), Volume 28, No. 01, Maret 2023: 42-59, E-ISSN 2580-4901. P-ISSN 0854-9842, DOI: http://dx.doi.org/10.24912/je.v28i1.1336 |
| 4 | Meily Juliani, Angeline Tu, 2022, Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. | Variabel independen: <i>Net working capital</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: <i>Kualitas Akrua</i> <i>Laba</i> <i>Ukuran Perusahaan</i> <i>MBV</i> <i>Arus Kas Operasi</i> <i>Debt Financing</i> <i>CAPEX</i> | <i>Net working capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . | Jurnal Akuntansi, Vol. 32 No. 11, 3460-3476, e-ISSN 2302-8556, DOI: <i>10.24843/EJA.2022.v32.i11.p20</i> |
| 5 | Viki Raodhatul Jannah dan Sugeng Priyanto, 2023, Perusahaan sektor property dan <i>Real estate</i> di BEI periode 2018-2022 | Variabel independen: <i>Growth</i> <i>opportunity</i> <i>capital</i> Variabel dependen: | Variabel independen: <i>Leverage</i> <i>Firm size</i> | <i>Growth opportunity</i> dan <i>Net working capital</i> berpengaruh positif signifikan | Jurnal Riset Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 1 No. 5 Oktober 2023 |

| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|-----|--|--|--|---|---|
| | | <i>Cash holding</i> | | terhadap <i>cash holding</i> | e-ISSN :2988-5000, p-ISSN :2988-4101, Hal 338-349 DOI: https://doi.org/10.61132/maeswara.v1i6.344 |
| 6 | Sri Winarsih dan Agustina, 2022, Perusahaan <i>Building Construction</i> yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 | Variabel independen: <i>Dividend Payment</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: <i>Leverage</i> | <i>Dividend payment</i> berpengaruh signifikan | Jurnal HEI EMA, Vol.1 No.2 (2022), E-ISSN: 2828-8033, DOI: https://doi.org/10.61393/heiema.v1i2.67 |
| 7 | Mariana dan Azharsyah Ibrahim, 2022, perusahaaa manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 | Variabel independen: <i>Dividend Payment</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen : <i>Capital expenditure</i> | <i>Dividend payment</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> . | Jurnal HEI EMA, Vol.1 No.1 (2022), E-ISSN: 2828-8033 |
| 8 | Anandha Sartika Putri, 2021, Perusahaan sektor property dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 | Variabel independen: <i>Dividend Payment</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: <i>Leverage</i> <i>Firm size</i> | <i>Dividend payment</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . | Jurnal Bina Bangsa Ekonomi, Jural Ekonomika , Vol. 14, No. 1, Februari, 2021, p-ISSN : 2087-040, e-ISSN : 2721-7213, DOI Issue : |

| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|-----|--|--|---|---|--|
| | | | | | 10.46306/j bbe.v14i1 |
| 9 | Nadia Trisanti dan Setyo Lestari, 2022, Perusahaan manufaktur Indonesia periode 2017-2021 | Variabel independen : - <i>Dividend payment</i> (DPR) - <i>Growth opportunity</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: - <i>Firm size</i> - <i>Cash flow risk</i> - <i>Leverage</i> - <i>Capital expenditur e</i> | DPR dan <i>Growth opportunity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> . | Jurnal Manajemen dan Sains, 7(2), Oktober 2022, 582-585 Program Magister Manajemen Universitas Batanghari ISSN 2541-6243 (Online), ISSN 2541-688X (Print), DOI 10.33087/jmas.v7i2.462 |
| 10 | Desi Aryani, Ernitawati Hilda Kumala Wulandari, 2024, Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. | Variabel independen: <i>Growth opportunity</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: - <i>Leverage</i> - <i>Capital Expenditur e</i> | <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . | Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen (JIEM), Vol.2, No.10 Oktober 2024 e-ISSN: 3025-7859; p-ISSN: 3025-7972, Hal 125-138 |
| 11 | Free Antonius simanjuntak dan Farina Jessen Yap, 2023, Perusahaan swasta yang | Variabel independen: - <i>Growth opportunity</i> - <i>Net working capital</i> | Variabel independen: - <i>Tax Avoidance</i> | <i>Growth opportunity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash</i> | Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi (JREA), Vol. 1, No. |

| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|-----|--|---|---|---|---|
| | bergerak di bidang distribusi granit dan keramik serta bahan bangunan lainnya periode 2016-2019. | Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | - <i>Cash Conversion Cycle</i> | <i>holding dan Net working capital</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . | 2, Juni 2023. e-ISSN: 2985-7651; p-ISSN: 2985-6264, Hal 301-316 DOI : https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v1i2.752 |
| 12 | Atika Rohmah Maghfiroh, Nur Diana dan Junaidi, 2022, Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 | Variabel independen: - <i>Growth opportunity</i> - <i>Net working capital</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: - <i>Leverage</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Investment Opportunity</i> | <i>Growth opportunity dan Net working capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> , | E-JRA Vol. 11 No. 11 Februari 2022 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang |
| 13 | Widiyarti, Tjahjani Murdijaningsih dan Sully Kemala Octisari, 2023, Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di IDX periode 2019-2021 | Variabel independen: <i>Growth opportunity</i> - <i>Net working capital</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: - <i>Cash Flow</i> - <i>Tax avoidance</i> | <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . Sedangkan <i>Net working capital</i> (NWC) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i> . | <i>Journal of Business and Management Review</i> , Vol.4 No.10 (2023). Page 810-825 ISSN : 2723-1097 DOI: 10.47153/jbmr410.8642023 |
| 14 | Maya Agustina Tanjung dkk, 2021, | Variabel independen: | Variabel independen: - DAR | <i>Growth opportunity</i> berpengaruh | Jurnal Penelitian dan |

| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|-----|--|---|---|---|---|
| | Perusahaan sektor consumer goods yang indeksnya tercatat di BEI pada periode tahun 2015-2019 | <i>Growth opportunity</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | - Cash flow | negatif terhadap <i>cash holding</i> | Pengembangan Sains dan Humaniora Vol 5(2), h. 288-294, ISSN: 1979-7095, https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JPPSH |
| 15 | Tri Suhariyanti, Suropto dan Supriyanto, 2023, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2019 | Variabel independen: - <i>Net working capital</i> - <i>Dividend payout ratio</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: - <i>Leverage</i> - Inflation | <i>Net working capital</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i> dan <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> | Jurnal Perspektif Bisnis, Volume 6, Nomor 1, Mei 2023, (70-86) P-ISSN: 2338-1115 E-ISSN: 2721-1363 |
| 16 | Dinda Maulin Mutmainah, Komala Ardiyani, dan Amalia Ilmiani, 2025, perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022. | Variabel independen: <i>Net working capital</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: - Corporate social responsibility - Dualitas CEO | <i>Net working capital</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> . | Atma Jaya Accounting Research (AJAR), Volume 8 Issue 1, February 2025, P-ISSN: 2654-590X, E-ISSN: 2656-0410 |
| 17 | Sarah Fabian, Heru Cahyo dan Endang Sri Wahyuningsih, 2024, | Variabel independen: <i>Growth opportunity</i> | Variabel independen: - <i>Leverage</i> - Profitabilititas | <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif | Majalah Ilmiah Manajemen & Bisnis (MIMB), |

| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|-----|---|--|---|---|---|
| | perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022. | Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | - Firm size - Current ratio | terhadap <i>cash holding</i> | Vol 21 No.2, pp 149-158, P-ISSN: 1411-1977 & E-ISSN 2809-6754, |
| 18 | Kharisma Anjeli Monika, Elfiswandi, dan Lusiana, 2022, perusahaan sektor industry barang konsumsi yang terdadar di BEI periode 2018-2021. | Variabel independen: <i>Growth opportunity</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: - CAPEX - Likuiditas - <i>Leverage</i> Variabel moderasi: Corporate governance | <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> | Journal of Business and Economics (JBE), Vol. 7 No. 3, Hal 460-468, ISSN: 2502-6275, doi: 10.35134/jbeupiytk.v7i3.198 |
| 19 | Afifah Ammanda, Masyhuri Hamidi dan Fajri Adrianto, 2024, Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. | Variabel independen: <i>Growth opportunity</i> Variabel dependen: <i>Cash holding</i> | Variabel independen: - <i>Internal Information Quality</i> - <i>Foreign Institutional Ownership</i> - <i>Financial Constraints</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Leverage</i> | <i>Growth opportunity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>cash holding</i> | Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis, 6(3), 562-568, e-ISSN: 2714-8491, doi: 10.37034/inf.v6i3.922 |

2.2 Kerangka Pemikiran

Kebijakan *cash holding* merupakan salah satu keputusan penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena berhubungan langsung dengan likuiditas dan stabilitas operasional. Perusahaan perlu menentukan jumlah kas yang optimal

untuk membiayai kegiatan operasional, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta menghadapi ketidakpastian ekonomi di masa depan. Penahanan kas yang memadai membantu perusahaan menghindari risiko kekurangan dana, namun penahanan kas berlebihan dapat menimbulkan biaya kesempatan karena dana tersebut tidak dimanfaatkan untuk investasi yang lebih produktif. Oleh karena itu, kebijakan *cash holding* mencerminkan strategi manajemen dalam menyeimbangkan kebutuhan likuiditas dan efisiensi penggunaan kas.

Net working capital adalah analisa yang secara efektif mengukur likuiditas perusahaan atau kemampuannya untuk membayar beban utang jangka pendek dengan aset apa pun yang dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam jangka waktu di bawah satu tahun (Martin, 2020). *Net working capital* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar yang dimilikinya. Penelitian yang dilakukan pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* (Devina, 2021). Pada sektor real estate dan properti, *net working capital* juga ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* (Rahman, 2021; Jannah & Priyanto, 2023). Hasil serupa ditunjukkan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana *net working capital* terbukti berpengaruh positif terhadap *cash holding*, (Juliani & Tu, 2022). Pengaruh positif *net working capital* terhadap *cash holding* juga ditemukan pada perusahaan swasta yang bergerak di bidang distribusi bahan bangunan (Simanjuntak & Yap, 2023). Pengaruh positif *net working capital*

terhadap *cash holding* juga ditemukan pada perusahaan sub-sektor perbankan (Mutmainah et al., 2025).

Berdasarkan landasan teoretis dan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya hubungan yang antara *net working capital* dan *cash holding*. Perusahaan dengan tingkat *net working capital* yang lebih tinggi cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik sehingga mampu mempertahankan saldo kas yang lebih besar untuk mendukung kelancaran operasional, mengantisipasi kebutuhan dana jangka pendek, serta menghadapi ketidakpastian bisnis. Dengan demikian, dalam penelitian ini diajukan hipotesis bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Dividend payout ratio merupakan rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen, sehingga secara langsung memengaruhi jumlah kas yang tersedia di perusahaan (Brigham & Houston, 2021). Secara teoritis, semakin tinggi *dividend payout ratio*, semakin besar arus kas keluar dari perusahaan, yang pada gilirannya dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk menahan kas sebagai cadangan operasional dan likuiditas. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*, meskipun arah pengaruhnya tidak dijelaskan secara tegas. Penelitian pada perusahaan sektor konstruksi menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* (Ramadana & Agustina, 2023). Selanjutnya, penelitian pada perusahaan manufaktur menemukan bahwa *dividend payout ratio* juga berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* (Trisanti & Lestari, 2022; Suhariyanti, 2023).

Logika teoritis mendukung bahwa peningkatan *dividend payout ratio* akan mengurangi kas yang tersedia, karena sebagian laba perusahaan dialokasikan untuk membayar dividen, sehingga kas yang bisa ditahan untuk operasi, pengelolaan risiko, dan investasi jangka pendek menjadi berkurang.

Growth opportunity mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan yang mendorong manajemen mempertahankan kas dalam jumlah memadai sebagai sumber pendanaan internal untuk ekspansi, investasi baru, maupun pengembangan kapasitas operasional. Perusahaan dengan tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi umumnya membutuhkan dana yang lebih besar untuk membiayai proyek-proyek yang bernilai strategis, sehingga ketersediaan kas menjadi elemen penting untuk memastikan kelancaran proses investasi tanpa harus bergantung pada sumber eksternal yang berbiaya tinggi. Pada sektor properti dan *real estate*, *growth opportunity* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* (Jannah & Priyanto, 2023). Pada perusahaan manufaktur, hasil empiris juga menunjukkan pengaruh positif signifikan *growth opportunity* terhadap *cash holding* (Aryani & Wulandari, 2024). Penelitian pada sektor manufaktur juga mencatat adanya pengaruh positif signifikan *growth opportunity* terhadap *cash holding* (Trisanti & Lestari, 2022). Pada sektor keuangan, *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash* (Widiyarti et al., 2024). Pada sektor industri, *growth opportunity* juga ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* (Fabian et al., 2024; Monika et al., 2022). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut yang menjelaskan kecenderungan perusahaan bertumbuh untuk mengutamakan pendanaan internal sehingga perusahaan dengan

peluang pertumbuhan lebih besar akan memilih menahan kas lebih tinggi. Berdasarkan landasan teoretis dan bukti empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding*.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan penjelasan dan kerangka pemikiran yang diuraikan sebelumnya maka dapat dibuat dugaan sementara dari penelitian ini sebagai berikut:

- H1 : *Net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : *Dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.